

FINANCIJSKI I OPERATIVNI LEASING IZ PERSPEKTIVE PODUZETNIKA

dr. sc. Aljoša Šestanović, CFA

Visoka škola za ekonomiju poduzetništvo i upravljanje Nikola Šubić Zrinski

Selska cesta 119, 10110 Zagreb

aljosa.sestanovic@zrinski.org

SAŽETAK

Jedna od važnih odluka koje poduzetnici donose jest način financiranja dugotrajne imovine, odnosno investicija. Pri tome se kao jedna od opcija pruža mogućnost financiranja dugotrajne imovine na leasing. Pri odluci o odabiru vrste leasinga (operativni ili financijski), osim usporedbe eksplicitnih troškova, menadžment poslovnih subjekata (naročito poduzetnici koji su uvršteni na burzama) treba uzeti u obzir i implicitne troškove koji se manifestiraju u učincima na financijske izvještaje i financijske pokazatelje. Naime, vrsta leasinga može značajno utjecati na financijsku sliku poduzetnika koja je važna financijerima, financijskim analitičarima, investitorima, kupcima, dobavljačima itd.. Dodatno, posredstvom utjecaja na kvalitetu financijskih pokazatelja, odabir vrste leasinga u konačnici može utjecati na kretanje cijena vlasničkih ili dužničkih vrijednosnih papira, odnosno na vrijednost poduzeća i trošak dugovnog kapitala. Sve navedeno su razlozi koji argumentiraju da se odabir vrste leasinga ne može promatrati jednodimenzionalno, odnosno samo s aspekta eksplicitnih troškova, već je potrebno uzeti u obzir i druge, posebno analitičke čimbenike, a naročito utjecaj na financijske pokazatelje, o čemu će više biti riječi u ovom radu.

Ključne riječi: poduzetništvo; leasing; financijski pokazatelji

1. UVOD

S računovodstvenog gledišta leasing (najam) je uređen *MRS-om 17 Najmovi*, dok je pravni aspekt uređen *Zakonom o leasingu* (Nar. nov., br. 141/13. – dalje: *ZOL*).¹ *MRS 17* definira najam (leasing) kao ugovor na temelju kojega najmodavac (davatelj leasinga) prenosi na najmoprimca (primatelja leasinga) u zamjenu za plaćanje ili niz plaćanja pravo uporabe određene imovine u dogovorenom razdoblju.² Prema st. 1. čl. 4. *ZOL-a*, posao leasinga je pravni posao u kojem davatelj leasinga pribavlja objekt leasinga na način da od dobavljača objekta leasinga kupnjom stekne pravo vlasništva na objektu leasinga, te primatelju leasinga odobrava korištenje tog objekta leasinga kroz određeno vrijeme, a primatelj leasinga obvezuje se za to plaćati naknadu.

Često se poslovnim subjektima pruža mogućnost odabira vrste leasinga (financijski ili operativni leasing). Pri odluci o odabiru vrste leasinga, osim usporedbe kalkulacije što bi moglo biti jeftinije od ove dvije opcije, menadžment poslovnih subjekata (naročito poslovni subjekti koji su uvršteni na burzama) razmatra i učinke na financijske izvještaje i financijske pokazatelje (omjere) koji su relevantni s aspekta procjene vrijednosti njihovih dionica. Odabir vrste leasinga ima brojne analitičke implikacije pri ocjeni kvalitete financijskih izvještaja i financijskih pokazatelja (omjera) poslovnih subjekata, kako na početku razdoblja leasinga tako i tijekom razdoblja leasinga (razdoblja korištenja predmeta leasinga). Cilj članka je pružiti analitički pogled na leasing kao način financiranja (upotrebe) dugotrajne imovine kod poslovnih subjekata koji se pojavljuju ili kao *davatelji* ili *primatelji leasinga*, pri čemu ćemo se pretežito oslanjati na računovodstveni aspekt leasinga uređenog *MRS-om 17*.³

Razvrstavanje leasinga prema *MRS-u 17 Najmovi* ovisi o ekonomskoj suštini transakcije. Je li određeni leasing financijski ili operativni ovisi više o sadržaju transakcije, nego o obliku

¹ Zakon o leasingu (NN 141/13) uređuje tko sve može obavljati poslove leasinga, koja su prava i obveze subjekata u poslovima leasinga, što se podrazumijeva pod *financijskim*, a što pod *operativnim leasingom* te druga pitanja vezana za leasing. Evidentna je i razlika u terminologiji zakonskog i računovodstvenog uređenja leasinga (npr. *ZOL* koristi termin *leasing*, dok se u *MRS-u 17* upotrebljava termin *najam*; *ZOL* razlikuje *financijski leasing* i *operativni leasing*, dok *MRS 17* koristi termine *financijski najam* i *poslovni najam*). U članku smo se opredijelili pretežito za termin *leasing* umjesto *najma*, te za klasifikaciju na financijski i operativni leasing iako će se sporadično i prema potrebi kao istoznačnica za *leasing* koristiti termin *najam*. Termini *objekt*, *sredstvo* i *predmet leasinga* predstavljaju istoznačnice.

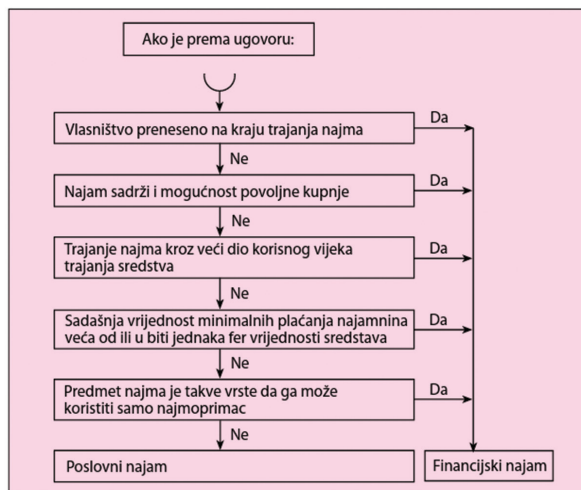
² Prema odredbama Zakona o leasingu (NN 141/13), *primatelj leasinga* (najmoprimac) je svaka osoba koja na osnovi ugovora o leasingu stječe pravo korištenja objekta leasinga uz obvezu plaćanja ugovorene naknade. *Davatelj leasinga* (najmodavac) je svaka osoba koja, u skladu s odredbama navedenog zakona ima pravo obavljati poslove leasinga. Nadzorno tijelo za djelatnost leasinga je Hrvatska agencija za nadzor financijskih usluga (HANFA) koja i daje odobrenje za upis u sudski registar djelatnosti financijskog i/ili operativnog leasinga.

³ Veliki poduzetnici i poduzetnici čije su dionice ili dužnički vrijednosni papiri uvršteni ili se obavlja priprema za njihovo uvrštenje na organizirano tržište vrijednosnih papira obvezni su prilikom evidentiranja poslovnih događaja te pri sastavljanju i prezentiranju godišnjih financijskih izvještaja primjenjivati MSFI. Nasuprot tome, mali i srednji poduzetnici primjenjuju HSFI. U ovom članku prikazani su analitički aspekti postupanja s leasingom prema MSFI-jevima.

ugovora. Leasing se razvrstava kao *financijski leasing* ako se njime prenose **svi značajni rizici i koristi povezani s vlasništvom** pri čemu se vlasništvo može, ali ne mora prenijeti, odnosno kao *operativni leasing* ako se njime ne prenose svi značajni rizici i koristi povezani s vlasništvom.⁴ Navedeni standard (t. 10. *MRS-a 17*) navodi primjere koji pojedinačno ili u kombinaciji obično dovode do razvrstavanja najma kao financijskoga leasinga (iako nisu uvijek odlučujući):

- leasingom se prenosi vlasništvo nad imovinom na najmoprimca po završetku razdoblja leasinga,
- primatelj leasinga ima mogućnost kupiti imovinu po cijeni za koju se očekuje da će biti dovoljno niža od poštene vrijednosti na datum na koji je moguće iskoristiti tu mogućnost, te je na početku leasinga izvjesno da će primatelj leasinga iskoristiti tu mogućnost,
- razdobljem leasinga pokriva se veći dio gospodarskog vijeka imovine, čak i kad se vlasništvo ne prenosi,
- na početku leasinga sadašnjom se vrijednosti minimalnih plaćanja najma (leasinga) pokriva gotovo čitava poštena vrijednost imovine dane u leasing, i
- imovina dana u leasing posebne je prirode tako da je samo primatelj leasinga može koristiti bez značajnijih preinaka.

Slika 1. Kriteriji razlikovanja financijskog i operativnog leasinga (najma)



Izvor: Skupina autora, Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I., redaktor dr. sc. Vlado Brkanić, IX. izdanje (Zagreb: RRIF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, 2012).

⁴ Rizici uključuju mogućnost gubitka od neiskorištenosti kapaciteta ili tehnološke zastarjelosti kao i od variranja prihoda zbog promjene ekonomskih uvjeta. Koristi mogu predstavljati očekivanja profitabilnih poslova tijekom ekonomskog vijeka sredstva i dobitke od povećanja vrijednosti ili realizacije ostatka vrijednosti.

Transakcija financijskog najma najbližnja je nabavi dugotrajne materijalne imovine na kredit, što znači da se otplata glavnice ne iskazuje kao trošak razdoblja, kako je to inače kod operativnog (ili običnog) najma. Kod poslova financijskog leasinga dolazi do razilaženja pravnog i gospodarskog vlasništva tako što se predmet financijskog leasinga smatra „gospodarskim” vlasništvom primatelja čim ga on dobije na uporabu iako formalnopravno on u tom trenutku ne postaje vlasnikom predmeta najma nego tek kasnije, na kraju najma kad se isplati vrijednost predmeta najma.⁵

Operativni leasing je svaki leasing osim financijskog leasinga. Kod ove vrste leasinga, na primatelja leasinga se ne prenose gotovo nikakvi rizici i koristi povezani s vlasništvom imovine koja se iznajmljuje.⁶

2. LEASING U FINACIJSKIM IZVJEŠTAJIMA PRIMATELJA LEASINGA

Razvrstavanje leasinga kao financijskog ili operativnog određuje priznaje li se leasing, odnosno imovina koja je predmet leasinga u bilanci, način priznavanja plaćanja leasinga u računu dobitka i gubitka te klasifikaciju otplata leasinga u izvještaju u novčanim tokovima primatelja leasinga. Potonje je od iznimne važnosti za financijske analitičare budući da ostvareni novčani tok iz poslovnih aktivnosti praktično predstavlja osnovni izvor financiranja poslovanja.

Na početku razdoblja najma primatelji leasinga priznaju financijske najmove kao imovinu i obveze u njihovim bilancama u iznosima koji su jednaki poštenoj vrijednosti unajmljene nekretnine ili, ako je niža, u sadašnjoj vrijednosti minimalnih plaćanja najma (leasinga), pri čemu se obje vrijednosti utvrđuju na početku najma (t. 20. *MRS-a 17*).⁷ Prema tome, financijski leasing za poslovni subjekt u suštini predstavlja kupnju dugotrajne imovine financirane dugom. „Financijski najam (lizing) nije trošak razdoblja jer su izdatci povezani s tim najmom u svezi sa stjecanjem sredstava. Financijski najam je u osnovi kupnja sredstva dugotrajne materijalne imovine na (u pravilu dugoročni) zajam, a plaćanja se knjiže kao otplata duga.”⁸

⁵ Skupina autora, *Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I.*, redaktor dr.sc. Vlado Brkanić, IX. izdanje (Zagreb: RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge, 2012).

⁶ Više o računovodstvenom praćenju operativnog i financijskog i operativnog leasinga vidjeti brojeve RRiF-a: 5/2012., 6/2012., 1/2013.

⁷ Diskontna stopa koja se koristi pri izračunu sadašnje vrijednosti minimalnih plaćanja najma jest kamatna stopa koja proizlazi iz najma ako ju je moguće utvrditi; u protivnome se koristi *dodatna (inkrementalna) kamatna stopa zaduživanja primatelja leasinga (najmoprimca)*. *Dodatna (inkrementalna) kamatna stopa zaduživanja primatelja leasinga (najmoprimca)* je kamatna stopa koju bi primatelj leasinga morao platiti za sličan najam ili, ako to nije moguće odrediti, stopa koju bi na početku leasinga snosio za posudbu sredstava nužnih za nabavu imovine u sličnome roku i na temelju sličnoga jamstva.

⁸ Ibid.

Financijski leasing dovodi do pojave dvije vrste troškova: troškova amortizacije za amortizirajuću imovinu, te do financijskih troškova (kamata) za svako obračunsko razdoblje (t. 27. *MRS-a 17*). Amortizirajući iznos unajmljene imovine raspoređuje se na svako obračunsko razdoblje tijekom razdoblja očekivane uporabe u skladu s politikom amortizacije koju primatelj leasinga primjenjuje na amortizirajuću imovinu u njegovome vlasništvu. Minimalna je plaćanja najma (leasinga) potrebno razdijeliti između financijskih troškova (kamate) i smanjenja nepodmirene obveze, pri čemu se financijski troškovi (kamate) raspoređuju na svako razdoblje tijekom trajanja najma kako bi se dobila stalna periodična kamatna stopa na preostali saldo obveze. Dakle, kod primatelja leasinga, trošak se pojavljuje putem amortizacije sredstava koja su nabavljena na ovaj način, a smanjenje obveze odvija se postupno prema otplati obroka – kredita.

U izvještaju o novčanim tokovima, plaćanja leasinga se raspoređuju na financijske troškove (kamate) i glavnica.⁹ Kao i za svaki zajam koji se amortizira, glavnica u periodičnoj otplati leasinga je jednaka ukupnom iznosu plaćene otplate leasinga umanjene za pripadajući kamatni trošak.

Plaćanja za operativni leasing treba priznati kao rashod na linearnoj (pravocrtnoj) osnovi, osim ako nema druge sustavne osnove koja predstavlja vremenski okvir korisnikove koristi (t. 33. *MRS-a 17*). Prema tome, u bilanci primatelja leasinga ne priznaje se imovina niti obveza, već periodični iznos plaćanja leasinga predstavlja rashod razdoblja u računu dobitka i gubitka.

*Primjer: analitički aspekti leasinga u financijskim izvještajima primatelja leasinga*¹⁰

Poslovni subjekt A kao primatelj leasinga uzima u najam dugotrajno sredstvo na razdoblje od četiri godine s otplatom leasinga u 4 jednaka godišnja anuiteta u iznosu od 100.000,00 kn. Razdobljem leasinga pokriva se veći dio gospodarskog vijeka tog sredstva. Diskontna stopa koja se koristi pri izračunu sadašnje vrijednosti minimalnih plaćanja najma (leasinga) utvrđena je u iznosu od 6%. Poslovni subjekt A primjenjuje linearnu amortizaciju. Otplate leasinga su na kraju svakog od četiri razdoblja. Potrebno je utvrditi utjecaj leasinga na financijske izvještaje poslovnog subjekta A.

Leasing se razvrstava kao financijski leasing jer razdoblje leasinga pokriva veći dio gospodarskog vijeka imovine. Sadašnja vrijednost plaćanja leasinga uz diskontnu stopu od 6% i razdoblje od 4 godine, utvrđena je u iznosu od 346.510,56 kn.¹¹

⁹ Prema *MRS-u 7* Izvještaj o novčanim tokovima, ukupni iznos kamata plaćenih tijekom određenog razdoblja prikazuje se u izvještaju o novčanim tokovima bez obzira na to je li bio priznat kao rashod u računu dobiti i gubitaka ili je bio kapitaliziran u skladu postupkom iz *MRS-a 23* Troškovi posudbe. Plaćene i primljene kamate mogu se razvrstati kao poslovni novčani tokovi. Alternativno, plaćene kamate se mogu razvrstati u financijske novčane tokove, a primljene kamate u ulagačke novčane tokove. O klasifikaciji kamatnih troškova u izvještaju o novčanim tokovima posebno valja voditi računa budući da kod nekih poslovnih subjekata mogu značajno utjecati na novčani tok od poslovnih aktivnosti, pa prema tome i na financijske pokazatelje koji inkorporiraju neto novčani tok od poslovnih aktivnosti.

¹⁰ Zbog jednostavnosti prikaza, primjer se temelji na godišnjim razdobljima plaćanjima leasinga. Provizije i naknade se zanemaruju radi preglednosti primjera, kao i jamčevine i predujmovi.

¹¹ Sadašnja vrijednost 4 jednaka godišnja anuiteta diskontiranih po stopi od 6%.

Tablica 1. Prikaz otplata leasinga po razdobljima i knjigovodstvena vrijednost sredstva (u kunama)

godina	novčani tok	otplata kamata	otplata obveze	saldo obveza po leasingu na kraju razdoblja	knjigovodstvena vrijednost sredstva
0	346.511			346.511	346.511
1	-100.000	20.791	79.209	267.301	259.883
2	-100.000	16.038	83.962	183.339	173.255
3	-100.000	11.000	89.000	94.340	86.628
4	-100.000	5.660	94.340	0	0

Izvor: vlastiti izračun

Budući da poslovni subjekt primjenjuje linearnu amortizaciju, sredstvo se amortizira u godišnjem iznosu od 86.627,64 kn. Evidentno je da je u prvim godinama leasinga iznos amortizacije sredstva veći od otplaćene obveze (glavnice) po leasingu, odnosno knjigovodstvena vrijednost sredstva se smanjuje brže od obveza po leasingu. U kasnijim razdobljima leasinga, iznos amortizacije sredstva je niži od otplaćene obveze (glavnice) po leasingu (budući da je uz fiksni anuitet leasinga, iznos kamata niži). Na kraju razdoblja leasinga, leasing je u cijelosti otplaćen, a sredstvo u cijelosti amortizirano. Evidentno je da po razdobljima zbroj troškova za amortizaciju imovine i financijskih troškova razdoblja (kamate) različit od iznosa otplate leasinga za to razdoblje, odnosno taj zbroj je u prvim godinama veći od iznosa otplate leasinga, a u kasnijim razdobljima niži od otplate leasinga. Stoga nije primjereno jednostavno priznati plaćanja leasinga kao rashod. Dakle, osim pri početnom priznavanju, imovina i s njom povezana obveza općenito neće biti jednake nakon početka razdoblja leasinga. No, kada bi se ovaj leasing računovodstveno razvrstao kao operativni leasing, plaćanja leasinga u cijelom iznosu bi se priznavala kao rashod u računu dobitka i gubitka.

3. ANALIZA IMPLIKACIJA NA FINANCIJSKE POKAZATELJE U FINANCIJSKIM IZVJEŠTAJIMA PRIMATELJA LEASINGA

- Bilančni pokazatelji -

Implikacije za financijske pokazatelje razvrstavanja u financijski u odnosu na operativni leasing su značajne. Budući da se u financijskom leasingu priznaju imovina i obveze kod primatelja leasinga, financijski pokazatelji obrtaja u kojima se u nazivniku koristi ukupna ili dugotrajna imovina će biti niži negoli ako se leasing računovodstveno razvrstava kao operativni leasing. Pokazatelj povrata na imovinu (ROA) će također biti niži kod financijskog leasinga. Omjeri zaduženosti (*leverage ratios*), primjerice dug ili obveze u odnosu na vlasničku glavnica će biti veći kod financijskog negoli kod operativnog leasinga. S obzirom na to da se obveza po leasingu koja dospijeva u sljedećoj godini razvrstava u tekuće obveze, koeficijenti likvidnosti i neto radni kapital (kao razlika tekuće imovine i tekućih obveza) će biti niži kod financijskog leasinga u odnosu na operativni leasing.

Budući da se obveze po operativnom leasingu ne pojavljuju u bilanci primatelja leasinga, operativni leasing se u financijskoj analizi promatra kao vanbilančno financiranje. Kako bi se realnije prikazala zaduženost poslovnog subjekta i dobila realnija slika financijskih pokazatelja, obveze po operativnom leasingu financijski analitičari često „vraćaju“ u bilancu (evidentiranjem obveza uz protustavku priznavanja imovine).

- Pokazatelji iz računa dobitka i gubitka-

Ceteris paribus, kod poslovnih subjekata koji koriste financijski leasing, operativna dobit (EBIT) će biti viša u odnosu na poslovne subjekte koji bi isti leasing razvrstali kao operativni leasing. Naime, dok je kod operativnog leasinga iznos plaćanja leasinga operativni rashod, kod financijskog leasinga operativni rashod predstavlja samo iznos amortizacije dugotrajne imovine, a financijski trošak (kamate) se tretiraju kao financijski rashod. Pretpostavimo iz prethodnog primjera, da poslovni subjekt A može leasing razvrstati kao financijski ili kao operativni leasing. Usporedba troškova financijskog i operativnog leasinga u računu dobitka i gubitka po razdobljima je prikazana u tablici 2.

Tablica 2. Usporedba troškova financijskog i operativnog leasinga u računu dobitka i gubitka (u kunama)

godina	operativni leasing	financijski leasing		
	troškovi operativnog leasinga (najamnine)	amortizacija	kamate	troškovi financijskog leasinga
1	100.000	86.628	20.791	107.418
2	100.000	86.628	16.038	102.666
3	100.000	86.628	11.000	97.628
4	100.000	86.628	5.660	92.288
	400.000			400.000

Izvor: vlastiti izračun

Ukupni rashodi za cijelo razdoblje leasinga su jednaki kod financijskog i operativnog leasinga jer je zbroj najamnina po operativnom leasingu jednak zbroju amortizacije i kamata po financijskom leasingu. U ranijem razdoblju trajanja leasinga kamate su veće, pa je zbroj troškova amortizacije i kamata veći negoli troškovi najma kod operativnog leasinga. Shodno tome, *ceteris paribus*, kod financijskog leasinga u odnosu na operativni leasing, neto dobit će u ranijim razdobljima leasinga biti manja (radi većih troškova kamata), a u kasnijim godinama će biti veća (radi manjih troškova kamata).

- Pokazatelji novčanog toka -

Općenito, računovodstveni razvrstavanje leasinga nema utjecaja na ukupni neto novčani tok.¹² U našem primjeru, kod financijskog i operativnog leasinga, godišnji novčani izdatci iznose 100.000,00 kn. Kod financijskog leasinga, neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti je veći negoli kod operativnog leasinga. Naime, ako se leasing razvrstava kao operativni, cijeli iznos godišnje najamnine od 100.000,00 kn smanjuje novčani tok iz poslovnih aktivnosti. Ako se leasing razvrstava kao financijski, samo dio otplate leasinga – trošak kamata umanjuje novčani tok iz poslovnih aktivnosti¹³, dok preostali dio otplate leasinga (koji smanjuje bilančno evidentirane obveze po leasingu), predstavlja novčani izdatak od financijskih aktivnosti. Tablica 3 prikazuje da je kod financijskog leasinga u odnosu na operativni leasing, neto novčani tok od poslovnih aktivnosti veći, a neto novčani tok od financijskih aktivnosti manji.

Tablica 3. Novčani tokovi u financijskom i operativnom leasingu (u kunama)

godina	financijski leasing		operativni leasing
	novčani tok od poslovnih aktivnosti	novčani tok od financijskih aktivnosti	novčani tok od poslovnih aktivnosti
1	-20.791	-79.209	-100.000
2	-16.038	-83.962	-100.000
3	-11.000	-89.000	-100.000
4	-5.660	-94.340	-100.000

Izvor: vlastiti izračun

Ako poslovni subjekt iz našeg primjera razvrstava leasing kao financijski, u prvoj godini razdoblja leasinga, novčani tok od poslovnih aktivnosti se smanjuje za iznos od 20.791 kn, dok se kod operativnog leasinga smanjuje za iznos od 100.000,00 kn. Poslovni subjekti koji koriste financijski leasing će pokazivati veći novčani tok od poslovnih aktivnosti u odnosu na poslovne subjekte koji koriste operativni leasing (*ceteris paribus*).

¹² Prije obračuna poreza na dobit.

¹³ Pod uvjetom da se plaćene kamate razvrstavaju u novčane tokove od poslovnih aktivnosti.

U tablicama 4 i 5 prikazan je sažetak razlika između efekata financijskog i operativnog leasinga na financijske izvještaje primatelja leasinga.

Tablica 4. Razlike elemenata financijskih izvještaja u financijskom i operativnom leasingu

elementi	financijski leasing	operativni leasing
Aktiva (imovina)	veća	Manja
Obveze (kratkoročne i dugoročne)	veće	Manje
Neto dobit (u ranijim razdobljima)	manja	Veća
Neto dobit (u kasnijim razdobljima)	veća	Manja
Ukupna neto dobit	ista	Ista
Operativna dobit (EBIT)	veća	manja
Novčani tok od poslovnih aktivnosti	veći	manji
Novčani tok od financijskih aktivnosti	manji	Veći
Ukupni novčani tok	isti	Isti

Tablica 5. Razlike financijskih pokazatelja u financijskom i operativnom leasingu

financijski pokazatelj (omjer)	financijski leasing	operativni leasing
Tekuća likvidnost (kratkotrajna imovina / kratkoročne obveze)	manja	veća
Neto radni kapital (kratkotrajna imovina - kratkoročne obveze)	manji	veći
Obrtaj ukupne aktive (prihod / ukupna aktiva)	manji	veći
Povrat na aktivu (neto dobit / ukupna aktiva)*	manji	veći
Povrat na vlasničku glavnica (neto dobit / vlasnička glavnica)*	manji	manji
Zaduženost (dug / aktiva)	veća	manja
Zaduženost (dug / vlasnička glavnica)	veća	manja

* u ranijim razdobljima leasinga

Ukratko, kvaliteta većine varijabli i financijskih pokazatelja je lošija kod financijskog leasinga. Iznimka su veća operativna dobit (EBIT) jer se trošak kamata ne oduzima pri izračunu operativne dobiti, veći novčani tok od poslovnih aktivnosti i veća neto dobit u kasnijim razdobljima financijskog leasinga (jer je zbroj troškova amortizacije i troškova kamata kod financijskog leasinga u kasnijim razdobljima manji u odnosu na otplate leasinga kod operativnog leasinga).

4. ANALITIČKI ASPEKTI LEASINGA U FINACIJSKIM IZVJEŠTAJIMA DAVATELJA LEASINGA

Kod financijskog leasinga, davatelj leasinga priznaju imovinu koju drže pod financijskim leasingom u svojoj bilanci i prezentiraju je kao (dugoročno) potraživanje u iznosu koji je jednak neto ulaganju u leasing (t. 36. *MRS-a 17*) uz knjiženje protustavke prihoda od financijskog najma po tržišnoj cijeni sredstva leasinga na dan predaje na korištenje primatelju leasinga ili ako je niža, po sadašnjoj vrijednosti minimalnih plaćanja najma koje obračunava najmodavac, a koja se računa na temelju tržišne kamatne stope (t. 44. *MRS-a 17*)¹⁴ Pri tome se prihod od prodaje robe na financijski leasing priznaje u cijelosti u trenutku predaje sredstva leasinga davatelju leasinga kada na njega prelazi i najveći dio rizika i koristi od uporabe tog sredstva. Troškovi prodaje koji se priznaju na početku razdoblja leasinga su nabavna vrijednost ili knjigovodstvena vrijednost predmeta leasinga. Razlika između prihoda od prodaje i troškova prodaje (koja se ne mora uvijek pojaviti) jest dobit od prodaje, koja se priznaje u skladu s politikom koju subjekt primjenjuje na izravnu prodaju (t. 44. *MRS-a 17*).¹⁵ Prema financijskom leasingu davatelj leasinga na primatelja leasinga prenosi gotovo sve rizike i koristi vezane za vlasništvo te s potraživanjima za leasing davatelj leasinga postupa kao s povratom kapitala i financijskim prihodom kako bi davatelj leasinga primio naknadu i nagradu za svoja ulaganja i usluge (t. 37. *MRS-a 17*). Dakle, davatelj leasinga evidentira potraživanje za imovinu koja je dana u leasing, što znači da za tu imovinu ne obračunava amortizaciju. *De facto* se radi o prodaji uz obročnu otplatu, tj. nabavljeno sredstvo za primatelja leasinga ne predstavlja dugotrajnu materijalnu imovinu, već se transakcija nabave od dobavljača sredstva i izdavanje sredstva primatelju leasinga prati kao prodaja u tranzitu jer sam predmet leasinga ne ulazi niti prolazi kroz bilancu davatelja leasinga.¹⁶

¹⁴ Prihod razdoblja je i jednokratna naknada za obradu zahtjeva. Početne izravni troškovi koji su nastali pregovaranjem i dogovaranjem financijskog leasinga davatelj leasinga uključuje u početno mjereno potraživanje po financijskom leasingu.

¹⁵ S obzirom na to da predmet leasinga u financijskom leasingu ne prolazi kroz bilancu davatelja leasinga, dobit će se pojaviti ako je trošak leasinga za davatelja leasinga niži od prihoda od financijskog najma kojeg ostvaruje davatelj leasinga fakturiranjem primatelju leasinga.1

¹⁶ Uz udovoljavanje uvjetu za priznavanje prihoda od prodaje dobara, kod "prodaje" robe u financijski leasing vlasništvo nad isporučenim dobrima ne mora biti formalnopravno preneseno na kupca a da se prihod od prodaje ipak priznaje. Naime, „prodavatelj može posebnom odredbom ugovora pridržati pravo vlasništva i poslije predaje stvari kupcu dok kupac ne isplati cijenu u potpunosti“ (čl. 462. Zakona o obveznim odnosima). Time kupcu nije uskraćeno pravo uporabe stvari, što znači da s njom može stjecati ekonomske koristi.“ Ibid.

Priznavanje financijskog prihoda (od kamata) treba se temeljiti na osnovici koja odražava konstantnu periodičnu stopu povrata na neto ulaganje davatelja leasinga koje se odnosi na financijski najam (t. 39. *MRS-a 17*). Davatelj leasinga nastoji rasporediti financijski prihod tijekom razdoblja najma na sustavnoj i racionalnoj osnovi. Ovaj raspored prihoda temelji se na modelu koji odražava konstantnu periodičnu stopu povrata na neto ulaganje davatelja leasinga koji se odnosi na financijski najam (t. 40. *MRS-a 17*).¹⁷ Dakle, za razliku od ostvarenja prihoda od prodaje sredstva na financijski leasing koji se priznaju odmah u trenutku prelaska najvećeg dijela rizika i koristi od uporabe tog sredstva, financijski prihodi (odnosno kamate) se priznaju u razdobljima na koje se odnose, tj. uključuju se u prihode na vremenski razmjernoj osnovi.

Kamate, provizije i naknade po financijskom leasingu kod davatelja leasinga klasificiraju se u poslovne novčane tokove. Povećanja i smanjenja potraživanja po osnovi financijskog leasinga klasificiraju se kao smanjenje, odnosno povećanje novčanog toka od poslovnih aktivnosti.

Kod operativnog leasinga, davatelj leasinga suštinski zadržava sve rizike i koristi vezano za predmet leasinga. Operativni leasing stoga ima svojstva klasičnog najma. Iznajmljeno sredstvo davatelj leasinga i dalje zadržava evidentirano u svojoj imovini (po trošku nabave neto od akumulirane amortizacije), a amortizaciju i druge troškove koji su nastali u svezi s ostvarivanjem prihoda od najma priznaje kao rashod razdoblja u kojemu su nastali.¹⁸ Prihodi od operativnog leasinga priznaju se u pravilu na temelju linearne (pravocrtne) metode tijekom razdoblja najma, pa i ako novčani primitci nisu ravnomjerni (t. 50. *MRS-a 17*). Povećanje investicija u dugotrajnu materijalnu imovinu u operativnom leasingu klasificira se u novčane izdatke od investicijskih aktivnosti. Povećanje i smanjenje potraživanja po osnovi operativnog leasinga klasificira se kao smanjenje, odnosno povećanje novčanog toka od poslovnih aktivnosti.

Ceteris paribus, ukupni prihod za cijelo razdoblje financijskog i operativnog leasinga bit će isti iako će se dinamika razlikovati. Usporedbom financijskog i operativnog leasinga, u ranijim razdobljima leasinga davatelj leasinga će priznavati veći prihod u financijskom u odnosu na operativni leasing. Razlog su visoke kamate u anuitetima u početnim razdobljima financijskog leasinga, dok će u operativnom leasingu prihod biti manji u ranijim razdobljima jer iznose najamnine umanjuje amortizacija sredstva kojeg davatelj leasinga drži u svojoj bilanci. U kasnijim razdobljima leasinga, situacija je obrnuta. Prikazat ćemo to na pojednostavljenom primjeru.

¹⁷ Pri čemu se za priznavanje prihoda od kamata uzima otplatni plan prema kojemu primatelj leasinga vraća glavnici i plaća kamate i prema njemu se istodobno iskazuje potraživanje (za nezarađenu kamatu) i odgođeni prihod (od kamata iz financijskog leasinga).

¹⁸ Početni izravni troškovi koji su nastali pregovaranjem i dogovaranjem operativnog leasinga dodaju se na knjigovodstveni iznos iznajmljene imovine (predmeta leasinga) i priznaju se tijekom razdoblja leasinga na istoj osnovi kao i prihod od operativnog leasinga.

Primjer:

Poslovni subjekt B kao davatelj leasinga ustupa predmet leasinga primatelju leasinga poslovnom subjektu A na rok od 4 godine uz jednake godišnje anuitete u iznosu od 100.000,00 kn. Diskontna stopa koja se koristi pri izračunu sadašnje vrijednosti minimalnih plaćanja najma (leasinga) utvrđena je u iznosu od 6%. Otplate leasinga su na kraju svakog od četiri razdoblja. Utvrđeno je da sadašnja vrijednost plaćanja leasinga uz diskontnu stopu od 6% i razdoblje od 4 godine iznosi 346.510,56 kn. Plan otplate leasinga izgleda kao u tablici 1. Pod pretpostavkom da poslovni subjekt B ovaj leasing može knjižiti kao financijski ili operativni, tablica 6 prikazuje usporedbu priznavanja prihoda za razdoblje leasinga za ove dvije vrste leasinga.

Tablica 6. Usporedba priznavanja prihoda za financijski i operativni leasing kod davatelja leasinga (u kunama)

godina	financijski leasing	operativni leasing		
	kamate	najamnina	amortizacija	neto prihod
1	20.791	100.000	86.628	13.372
2	16.038	100.000	86.628	13.372
3	11.000	100.000	86.628	13.372
4	<u>5.660</u>	100.000	86.628	<u>13.372</u>
	53.489			53.489

Izvor: vlastiti izračun

5. ZAKLJUČAK

Raširenost leasinga kao mehanizma financiranja nabave dugotrajne imovine ima naročito značenje u financijskim izvještajima primatelja leasinga. Menadžment poslovnog subjekta (primatelja leasinga), osim usporedbe povoljnijeg načina financiranja između te dvije opcije, često mora voditi računa i o utjecaju na financijsku sliku poslovnog subjekta koja je važna brojnim dionicima kao što su različiti financijeri, financijski analitičari, investitori, kupci, dobavljači itd. Implikacije su naročito značajne za poslovne subjekte čiji su vlasnički ili dužnički vrijednosni papir uvršteni na burzama jer odabir vrste leasinga može, kako smo pokazali, značajno promijeniti kvalitetu financijskih izvještaja i financijskih pokazatelja (omjera) i tako utjecati na kretanje cijena vlasničkih ili dužničkih vrijednosnih papira, odnosno na cijenu zaduživanja kod različitih financijera. Za razliku od financijskog leasinga, operativni leasing predstavlja *de facto* vanbilančno financiranje dugoročne imovine i - kod oslanjanja isključivo na financijske izvještaje pri izračunu različitih financijskih pokazatelja - u brojnim aspektima daje povoljniju financijsku sliku poduzeća, a naročito niže koeficijente zaduženosti. Zbog istih razloga, o analitičkim aspektima leasinga u financijskim izvještajima računa bi više trebali voditi financijski analitičari i investitori u procesu donošenja investicijskih odluka, pri čemu je jedna od korisnih tehnika „vraćanje“ operativnog leasinga u bilancu primatelja leasinga i rekalkulacija koeficijenata zaduženosti i drugih financijskih pokazatelja na način koji suštinski odražava stvarni financijski položaj poslovnog subjekta.

ENTREPRENEUR`S PERSPECTIVE OF THE FINANCIAL AND OPERATING LEASE

dr.sc. Aljoša Šestanović, CFA

Visoka škola za ekonomiju poduzetništvo i upravljanje Nikola Šubić Zrinski

Selska cesta 119, 10110 Zagreb

aljosa.sestanovic@zrinski.org

ABSTRACT

Choosing financing source for the long-term assets or investments is one of the important decisions made by entrepreneurs. One of the available options is financing fixed assets through leasing. In doing so, entrepreneurs (especially those listed on stock exchanges) have to consider not only explicit costs but also implicit costs embedded in two types of leasing (operational and financial), which have profound impact on financial statements and financial indicators. Different types of leasing can significantly affect the financial picture of the businesses. This is important for financing providers, financial analysts, investors, customers, suppliers, etc. Additionally, by having an effect on financial indicators quality, leasing type can significantly affect movement of the equity price or price of issued debt securities, i.e. on enterprise value and costs of debt financing. All of the above are reasons to argue that the choosing the type of leasing is not one-dimensional decision observable just through explicit costs. It is necessary to take into account the other factors as well, especially analytical factors and impact on financial indicators quality. In this paper, we will discuss the above points in more details.

Key words: entrepreneurship; leasing; financial indicators

LITERATURA

1. Dremel, N. (2013). *Leasing*, RRIF 1/2013.
2. White, G. I., Sondhi, A. C., Fried, D. (2003). *The Analysis and Use of Financial Statements*, 3rd Edition, Wiley.
3. Horvat Jurjec, K. (2012). Računovodstvo operativnih najmova (leasinga), RRIF 5/2012.
4. Horvat Jurjec, K. (2012). Računovodstvo financijskog leasinga (najma), RRIF 6/2012.
5. Narodne novine (2013). Zakon o leasingu (NN 141/13)
6. Skupina autora (2012). Računovodstvo poduzetnika s primjerima knjiženja, Knjiga I., redaktor dr.sc. Vlado Brkanić, IX. izdanje. Zagreb: RRiF-plus d.o.o. za nakladništvo i poslovne usluge